

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013)

Nita Ayu Widyasari

Suhadak

Achmad Husaini

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

E-mail: nitawidyasari14@gmail.com

Abstract

Maximizing profits is the goal of any establishment of enterprise. High value will not materialize if the company only focused on financial performance without regard to internal and external company's conditions. GCG and CSR implementation enables companies to increase value of the company by balancing the interests of both internal and external. This research aims to know the influence of GCG and CSR disclosure to the firm value. Proportion of independent commissioner, managerial ownership, institutional ownership, quality of external auditors, and audit committee are proxy of GCG. Type of research used is explanatory research. Sample research used 18 manufacturing companies registered in BEI period 2011-2013 by using purposive sampling technique. Types of data is secondary data that is in form of annual reports sourced from the website of Indonesian Stock Exchange. Results of the study prove that proportions of independent commissioners has negative and significant effect to the firm value, institutional ownership and the audit committee has positive and significant effect to the firm value, while managerial and ownership external auditor quality have negative and haven't significant effect to the firm value. The study also proved that CSR disclosure has positive and significant effect to the firm value.

Keywords: *GCG, CSR disclosure, firm value*

Abstrak

Memaksimalkan laba merupakan tujuan dari setiap pendirian suatu perusahaan. Tingginya nilai perusahaan tidak akan terwujud apabila perusahaan hanya berfokus pada kinerja keuangan tanpa memperhatikan kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Penerapan GCG dan CSR memungkinkan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan kepentingan internal dan eksternal yang dipengaruhi dan mempengaruhi perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. GCG dalam penelitian ini diproksikan dalam proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas auditor eksternal, dan komite audit. Jenis penelitian yang digunakan yaitu pengujian hipotesis (*explanatory research*). Sampel penelitian yang digunakan yaitu 18 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan tahunan yang bersumber dari website IDX (*Indonesian Stock Exchange*). Hasil penelitian membuktikan GCG (komisaris independen) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: GCG, pengungkapan CSR, nilai perusahaan

1. PENDAHULUAN

Motif utama pendirian suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan untuk memakmurkan

pemegang saham (*shareholders*). Investor yang berwawasan global akan lebih tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan yang

bernilai tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi digunakan sebagai strategi kompetitif yang memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Investor yakin dengan tingginya nilai perusahaan mereka akan mendapatkan *return* yang diinginkan.

Pemegang saham berupaya memaksimalkan nilai perusahaan dengan menyerahkan pengelolaannya kepada tenaga-tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Penyerahan kewenangan ini sering memunculkan konflik kepentingan (*agency problem*). Manajer yang ditunjukkan sebagai *agent* oleh pemegang saham (*principal*) untuk mengelola perusahaan sering bertindak menyimpang dari tujuan perusahaan. Pemegang saham berupaya meminimalisir munculnya *agency conflict* dengan menuntut adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance-GCG*). Penerapan GCG memungkinkan pemegang saham melakukan *check and balance* sehingga pemegang saham dapat memonitor setiap aktivitas manajer yang berhubungan dengan kepentingan perusahaan. Pengelolaan perusahaan ini harus diawasi dan dikendalikan untuk menjamin bahwa pengelolaan tersebut dilakukan secara transparan dan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Upaya memaksimalkan kinerja operasional juga tidak dapat dipisahkan dengan peran lingkungan eksternal perusahaan. Perusahaan yang merupakan bagian dari lingkungan di mana perusahaan berada harus memiliki kepekaan dan kepedulian terhadap publik, tidak hanya berfokus pada faktor finansial saja. Keberadaan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya selalu memberikan dampak, baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap lingkungan eksternalnya, oleh karena itu perusahaan harus bertanggung jawab atas dampak yang ditimbulkan tersebut. Penerapan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility-CSR*) merupakan suatu bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan eksternalnya atas kegiatan operasional perusahaan. CSR diharapkan dapat mewujudkan perusahaan yang *acceptable* dan *sustainable*. Suatu perusahaan yang menginginkan *sustainable* dan *going concern* harus menerapkan prinsip GCG dan CSR secara konsisten dengan menyeimbangkan keinginan pihak eksternal maupun internal perusahaan.

Pengungkapan CSR akan menjadikan nilai tambah dan memperbaiki citra perusahaan dikalangan investor. Citra perusahaan yang semakin meningkat menjadikan perusahaan juga dapat meningkatkan pencapaian finansialnya tanpa mengabaikan faktor lingkungan sosialnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012) membuktikan bahwa GCG dan pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Indikator yang digunakan dalam mengukur GCG pada penelitian ini yaitu berdasarkan instrumen yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG)* berupa *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*, sedangkan CSR diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Suhartati, Warsini, dan Sixperia (2011) menunjukkan bahwa GCG yang diukur dengan jumlah komisaris independen (positif) dan jumlah komisaris (negatif) dengan variabel kontrol *size* dan *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2008. CSR dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati dan Medyawati (2012) menunjukkan bahwa GCG dan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 periode 2009-2011. Indikator yang digunakan dalam mengukur GCG yaitu kepemilikan manajerial, sedangkan CSR diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan CSR.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pemisahan pengelolaan pemegang saham dengan manajer dalam mengelola perusahaan merupakan inti dari *agency theory* (teori keagenan). Pemegang saham sebagai *principal* berharap dengan menyerahkan pengelolaannya kepada tenaga-tenaga profesional (manajer), mereka akan mendapatkan *return* yang tinggi atas dana yang ditanamkan. Manajer yang berperan

sebagai *agent* memiliki kewenangan dalam menjalankan manajemen perusahaan dengan mengelola perusahaan secara efektif dan efisien sehingga perolehan *return* yang tinggi dapat terwujud. Pemegang saham hanya bertugas mengawasi dan memonitor aktivitas manajer untuk memastikan bahwa manajer bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan.

Keputusan adanya pemisahan kewenangan tidak jarang menimbulkan konflik antara pemegang saham dengan manajer. Manajer yang mempunyai kewenangan dalam mengelola perusahaan memiliki cakupan informasi yang lebih luas tentang perusahaan. Tidak seimbang informasi yang dimiliki manajer dan pemegang saham ini memicu timbulnya konflik kepentingan. Pengelolaan manajer yang seharusnya untuk memakmurkan pemegang saham dapat mengarah pada proses memaksimalkan keuntungan pribadi. Konflik kepentingan sangat merugikan pemegang saham di mana mereka harus menanggung beban atas dana maupun keputusan yang dilakukan manajer terkait kepentingan perusahaan. Konflik kepentingan ini dapat diminimalkan dengan mensejajarkan setiap kepentingan *stakeholders* dengan menerapkan suatu mekanisme pengawasan kinerja.

2.2 Good Corporate Governance (GCG)

GCG merupakan sistem yang terarah dalam mengatur dan mengendalikan perusahaan agar setiap elemen perusahaan bekerja untuk mewujudkan tujuan perusahaan. “*Corporate governance* adalah sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board of director*, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan” (*Organisation for Economic Cooperation and Development* dalam Djanegara, 2008:8). Penerapan GCG berfungsi sebagai pengatur hubungan-hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*) dan pihak-pihak berkepentingan lainnya untuk mencegah terjadinya konflik kepentingan. GCG mengupayakan pencegahan dini atas kesalahan-kesalahan signifikan yang terjadi dalam mengimplementasikan strategi perusahaan dan upaya perbaikannya. GCG merupakan suatu alat untuk mengawasi pengelolaan manajer bahwa mereka bekerja sesuai dengan tujuan perusahaan

dan memakmurkan pemegang saham. “Tata kelola perusahaan merupakan istilah yang muncul dari interaksi di antara manajemen, pemegang saham, dan dewan direksi serta pihak terkait lainnya, akibat adanya ketidakkonsistenan antara “apa” dan “apa yang seharusnya”, sehingga isu tata kelola perusahaan muncul” (Tricker dalam Zarkasyi, 2008:35).

2.3 Komisari Independen

Komisaris independen merupakan organ yang memiliki fungsi pengawasan atas pengelolaan manajer. Keberadaan komisaris independen sangat diperlukan dalam melaksanakan praktik GCG sebagai jembatan antara pemegang saham dengan manajer. Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen dilakukan dengan memberikan arahan dan monitoring terhadap pengelolaan manajer serta menjamin bahwa pengelolaan tersebut telah sesuai dengan strategi perusahaan. Adanya fungsi pengawasan yang tidak memihak salah satu organ menjadikan efisiensi dan daya saing perusahaan meningkat.

2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham yang berasal dari pihak manajemen dan memiliki wewenang yang sama dengan pemegang saham lain dalam hal pengambilan keputusan. Keberadaan kepemilikan manajerial diharapkan mampu meminimalisir adanya *agency conflict* yang merupakan tindakan mementingkan diri sendiri atas pelimpahan wewenang pemegang saham kepada manajer. Proporsi kepemilikan manajerial yang semakin tinggi memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan karena manajer akan berupaya semaksimal mungkin dalam mengelola perusahaan.

2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional yang semakin dominan sangat menguntungkan perusahaan karena dengan fungsi pengawasan tersebut diharapkan memonitor kinerja manajer dalam penggunaan aktiva perusahaan agar dikelola dengan efisien mungkin. Kepemilikan institusional umumnya

bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Perdana dan Raharja, 2014:3). Kepemilikan saham institusi yang tinggi akan mampu memberikan tekanan pada manajer untuk lebih berhati-hati dalam penggunaan dana perusahaan dan kepentingan lain yang berhubungan dengan perusahaan.

2.6 Kualitas Auditor Eksternal

Kualitas auditor eksternal merupakan klasifikasi KAP yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Semakin tinggi kualitas auditor eksternal, semakin meningkat kepercayaan publik atas transparansi informasi yang diberikan perusahaan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Kualitas auditor eksternal dalam penelitian ini berperan sebagai variabel *dummy*. Perusahaan yang menggunakan jasa KAP *Big Four* maka mendapat nilai satu dan perusahaan yang menggunakan jasa KAP *Non Big Four* mendapat skor nol (Perdana dan Raharja, 2014:5). Kategori KAP *Big Four* di Indonesia, yaitu 1) KAP *Price Waterhouse Coopers*, yang bekerja sama dengan KAP Drs. Hadi Susanto dan rekan dan KAP Haryanto Sahari & Rekan; Tanudiredja, Wibisana & Rekan, 2) KAP KPMG (*Klynveld Peat Marwick Goerdeler*) yang bekerja sama dengan KAP Sidharta-Sidharta dan Wijaya, 3) KAP *Ernest and Young* yang bekerja sama dengan KAP Drs. Sarwoko dan Sanjoyo, Prasetyo Purwantono, 4) KAP *Deloitte Touche Thomatsu*, yang bekerja sama dengan KAP Drs. Hans Tuanakota Mustofa & Halim; Osman Ramli Satrio & Rekan; Osman Bing Satrio & Rekan.

2.7 Komite Audit

Komite merupakan organ yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam suatu perusahaan (Toha, 2008:16). Tujuan dibentuknya komite audit adalah untuk membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektifitas sistem pengendalian internal dan efektifitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal. Komite audit dalam menjalankan fungsinya harus memiliki hak terhadap akses tidak terbatas kepada direksi, auditor internal dan auditor eksternal dan semua informasi yang ada dalam perusahaan.

Sejalan dengan tujuan tersebut, maka komite audit berfungsi untuk membantu dewan komisaris menjadi intermediaries atau penghubung antara dewan komisaris dan auditor eksternal perusahaan (Sri dalam Toha, 2008:18).

2.7 Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam meminimalkan kesenjangan sosial dan merusakkan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Pengungkapan CSR akan mampu memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin banyak pengungkapan CSR maka semakin baik pula citra perusahaan tersebut. Investor akan lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat diikuti dengan nilai perusahaan yang semakin tinggi.

Secara konseptual Elkington merumuskan tiga prinsip dasar yang mendasari CSR.

- a. *Profit*. Perusahaan perlu berupaya untuk memperoleh keuntungan yang tinggi untuk dapat terus menjalankan kegiatan operasional dan mengembangkan bisnisnya.
- b. *People*. Perusahaan yang ingin menjaga kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang harus menjalin hubungan yang baik dengan masyarakat agar memperoleh legitimasi atas segala kegiatan bisnis yang dilakukan. Legitimasi diperlukan agar terwujud suatu perusahaan yang *sustainable* dan *acceptable*.
- c. *Planet*. Perusahaan merupakan bagian dari lingkungan di mana perusahaan berada. Bentuk tanggung jawab perusahaan atas kepeduliannya dengan lingkungan, yaitu dengan menjaga kelestarian dan keberlanjutan hayati (Hadi, 2011:21).

Teori yang melandasi CSR:

- a. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi berkaitan erat dengan terciptanya kesesuaian sistem nilai suatu perusahaan dengan sistem nilai yang dianut masyarakat. Keberadaan suatu perusahaan dapat terancam ketika terjadi suatu perubahan atau pergeseran yang memicu

terjadinya ketidaksesuaian. Perubahan dapat berasal dari sistem nilai perusahaan maupun dari masyarakat.

b. Teori *Stakeholders* (*Stakeholders Theory*)

Stakeholder theory merupakan suatu bentuk pergeseran pola orientasi perusahaan yang mulanya hanya berorientasi pada faktor finansial berkembang menjadi *stakeholder oriented*. Kepentingan-kepentingan *stakeholder* ini harus dipenuhi karena apabila perusahaan mengabaikannya, maka perusahaan akan kehilangan legitimasi dari *stakeholder*.

c. Teori Kontrak Sosial

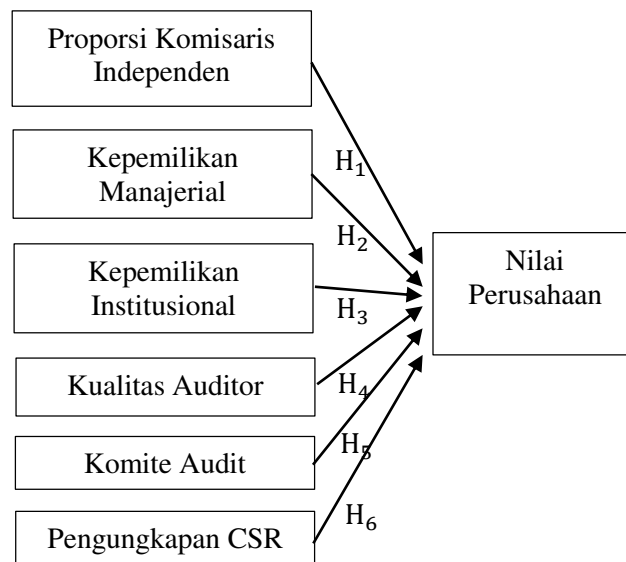
Latar belakang munculnya kontrak sosial (*social contract*), yaitu akibat adanya interrelasi dalam kehidupan sosial kemasyarakatan. Kontrak sosial bertujuan untuk menciptakan keselarasan, keserasian, dan keseimbangan termasuk dalam menjaga kelestarian lingkungan. Keselarasan hubungan antara perusahaan dan masyarakat harus diciptakan karena perusahaan merupakan bagian dari lingkungan masyarakat.

2.9 Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mampu bertahan hidup dalam jangka panjang akan tercermin dari nilai perusahaan yang terus meningkat. “Nilai perusahaan merupakan nilai pasar” (Rika dan Islahudin dalam Retno dan Priantinah, 2012:86). Nilai pasar tercermin dalam *listing price* yang merupakan hasil dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar bursa pada perusahaan yang sudah *go public*. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham dan menjadi indikator penting bagi investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan yang tinggi akan terwujud apabila perusahaan bukan hanya mampu memaksimalkan keuntungannya saja tetapi juga memperhatikan kepentingan masyarakat dan lingkungan. Perusahaan yang tidak mampu menyelaraskan setiap pihak yang berkepentingan akan sulit meningkatkan nilai perusahaan. “Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen”

(Cahyaningdyah dan Ressany dalam Wardoyo dan Veronica, 2013:134).



Gambar 1 Model Hipotesis

Sumber: Data diolah, 2015

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: kualitas auditor eksternal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅: komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₆: pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3 METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan yaitu pengujian hipotesis (*explanatory research*). Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu dokumentasi karena data-data yang digunakan diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan dari website BEI.

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013; 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*)

lengkap selama periode pengamatan; 3) Perusahaan manufaktur yang memuat informasi lengkap terkait keberadaan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan insitusional, kualitas auditor eksternal, komite audit, dan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan; 4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengakuisisi, diakuisisi, merger, dan restrukturisasi, serta perubahan kelompok usaha lainnya.

GCG merupakan sistem yang memungkinkan organ perusahaan berperan sesuai dengan tujuan perusahaan. GCG dalam penelitian ini diproses menjadi:

- Komisaris independen yang diukur dengan jumlah komisaris independen pada perusahaan dibandingkan dengan total komisaris yang ada pada perusahaan (Yamneesri dan Herath dalam Suhartati, *et. al*, 2011:97).
- Kepemilikan manajerial yang diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap jumlah saham yang beredar (Perdana dan Raharja, 2014:4).
- Kepemilikan institusional yang diukur dengan jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar (Perdana dan Raharja, 2014:4).
- Kualitas auditor eksternal yang merupakan variabel *dummy*. Perusahaan dengan KAP *Big Four* diberi skor satu dan nol untuk KAP *Non Big Four*.
- Komite audit yang diukur dengan jumlah anggota komite audit yang dimiliki suatu perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013:137).

Pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan standar GRI (*Global Reporting Initiatives*).

$$CSDI_j = \frac{n}{k}$$

Sumber: Sembiring dalam Rosiana, *et. al* (2013:72)

di mana:

$CSDI_j$ = pengungkapan *Corporate Social Responsibility Index* pada perusahaan j

n = jumlah skor pengungkapan yang diperoleh untuk perusahaan j

k = jumlah skor maksimal (78)

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang diproses dengan rasio Tobin's Q, yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

Sumber: Sindhudiptha dan Yasa (2013:398)

di mana:

Q = Nilai perusahaan

MVE= Nilai pasar ekuitas (*equity market value*) yang merupakan perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

D = nilai buku total hutang

TA = total aset

Metode analisis yang digunakan yaitu metode regresi linier berganda. Pengujian dengan menggunakan metode analisis regresi berganda diawali dengan melakukan pengujian asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas antar variabel independen) agar dapat memenuhi sifat estimasi regresi yang bersifat BLUES (*Best Linier Unbiased Estimation*).

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang diuraikan, maka dapat ditetapkan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y' = a + b_1 \cdot X_1 + b_2 \cdot X_2 + b_3 \cdot X_3 + b_4 \cdot X_4 + b_5 \cdot X_5 + b_6 \cdot X_6 + e$$

di mana:

Y' = Nilai perusahaan (Tobin's Q)

a = Konstanta

X_1 = Komisaris independen

X_2 = Kepemilikan manajerial

X_3 = Kepemilikan institusional

X_4 = Kualitas auditor eksternal

X_5 = Pengungkapan CSR

$b_1 - b_5$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

e = Kesalahan prediksi

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi yang digunakan yaitu nilai koefisien determinasi yang disesuaikan atau *adjusted R²*. Nilai *adjusted R²*

yang mendekati angka satu menunjukkan bahwa pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yang semakin erat.

Tabel 1 Model Summary

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.769 ^a	.592	.540	.30783

a. Predictors: (Constant), Pengungkapan CSR, Kepemilikan manajerial, Komite audit, Proporsi komisaris independen, Kepemilikan institusional, Kualitas auditor eksternal

b. Dependent Variable: Tobin's q

Sumber: *Output SPSS versi 16.00, 2015*

Adjusted R² dihitung dengan cara mengalikan *adjusted R²* dengan 100% (*adjusted R² × 100%*). Berdasarkan tabel 1, *adjusted R²* sebesar 0,539 atau 54 %. Nilai *adjusted R²* tersebut menunjukkan prosentase sumbangan pengaruh variabel proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas auditor eksternal, komite audit, dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 54%, sedangkan sisanya sebesar 46% (100% - 54% = 46%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2 Uji t (Parsial)

Tabel 2 Pengujian Parsial (t-test)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
(Constant)	-2.261	.582		-3.885	.000
Pki	-2.050	.782	-.276	-2.621	.012
Km	-.005	.739	.000	-.007	.995
Ki	1.236	.228	.633	5.426	.000
Kae	-.313	.168	-.260	-1.860	.069
Ka	.783	.157	.580	5.002	.000
Pcsr	1.466	.679	.248	2.159	.036

a. Dependent Variable: Tobin's q

Sumber: *Output SPSS versi 16.00*

Keterangan:

- Pki = Proporsi komisaris independen
- Km = Kepemilikan manajerial
- Ki = Kepemilikan institusional

Kae = Kualitas auditor eksternal

Ka = Komite audit

Pcsr = Pengungkapan CSR

Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi diperoleh nilai signifikansi variabel proporsi komisaris independen sebesar 0,012 dengan t hitung sebesar -2,626. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi variabel proporsi komisaris independen 0,012 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H₁ diterima artinya secara parsial variabel proporsi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh signifikan ini dikarenakan hampir semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian telah mematuhi ketentuan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) bahwa prosentase minimal proporsi komisaris independen setiap perusahaan sebesar 30%, sedangkan pengaruh negatif ini dikarenakan pasar tidak merespon proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan. Tidak adanya respon positif dari pasar ini dikarenakan perusahaan sekadar memenuhi kepatuhan perusahaan tanpa mengoptimalkan peran komisaris independen sebagai pengawas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suhartati, *et. al.* (2011:100) yang menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sifat dewan komisaris independen yang tidak memiliki keberpihakan pada siapa pun menjadikan pemegang saham yakin hak-haknya akan terpenuhi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013:145) yang menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen tidak menghalangi perilaku manajer untuk memaksimumkan kepentingan pribadinya sehingga target perusahaan sulit tercapai.

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi diperoleh nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,993 dengan t

hitung sebesar -0,009. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial $0,993 > 0,05$ (taraf signifikansi), maka dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak artinya secara parsial variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak signifikan ini dikarenakan sebagian besar perusahaan sampel penelitian memiliki prosentase kepemilikan manajerial yang rendah. Pengaruh yang negatif ini sesuai dengan teori terdahulu bahwa semakin kecil kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, keleluasaan manajer dalam hal pengambilan keputusan semakin sempit dan akan memperluas keleluasaan pemegang saham, oleh karena itu kepemilikan manajerial yang tinggi akan mendapat respon negatif oleh pasar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Diah dan Lidyah (2014:9) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial yang tinggi pada suatu perusahaan belum mampu menjamin meningkatnya nilai perusahaan karena hal tersebut juga menunjukkan bahwa sedikitnya pengaruh dari investor terhadap perusahaan maka perusahaan sulit untuk berkembang dan meningkatkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Raharja (2014:10) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya saham yang dimiliki oleh pihak manajer mencerminkan bahwa tindakan manajer akan selaras dengan pemegang saham sehingga dengan terwujudnya keselarasan tersebut dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi diperoleh nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional sebesar 0,000 dengan t hitung sebesar 5,445. Pengujian ini menunjukkan taraf signifikansi variabel kepemilikan institusional $0,000 < 0,05$ (taraf signifikansi), maka dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima artinya secara parsial variabel kepemilikan institusional

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Herawaty (2008:97) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang semakin meningkat akan mampu menekan manajemen untuk lebih meningkatkan kinerjanya sesuai dengan praktik GCG. Meningkatnya kinerja perusahaan akan diikuti dengan pertumbuhan nilai perusahaan yang dapat memberikan nilai tambah bagi investor institusional. Hasil penelitian ini bertentangan dengan Perdana dan Raharja (2014:11) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan karena pihak institusi sebagai pemilik saham perusahaan belum efektif dalam melaksanakan kontrol dan monitoring terhadap manajemen sebagai pihak yang ditunjuk untuk mengelola perusahaan.

Kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi diperoleh nilai signifikansi variabel kualitas auditor eksternal sebesar 0,069 dengan t hitung sebesar -1,863. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi variabel kualitas auditor eksternal $0,069 > 0,05$ (taraf signifikansi), maka dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak artinya secara parsial variabel kualitas auditor eksternal tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak signifikan ini dikarenakan pasar tidak merespon atau tidak menjadikan KAP yang mengaudit laporan keuangan suatu perusahaan sebagai salah satu penilaian dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Perdana dan Raharja (2014:11) yang menunjukkan variabel kualitas auditor eksternal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena meskipun tidak menggunakan KAP *Big Four* (PWC, Deloitte, Ernst & Young, KPMG) hampir seluruh sampel menggunakan eksternal auditor yang berasal dari KAP yang berafiliasi dengan KAP internasional lainnya yang juga dianggap memiliki kualitas audit yang tinggi, sehingga pasar tidak terpengaruh dengan penggunaan KAP *Big Four* sebagai eksternal auditor atau tidak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Retno dan Priantinah yang menunjukkan bahwa kualitas auditor eksternal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa KAP yang memiliki reputasi baik menjadi penilaian investor dalam menilai kualitas pelaporan suatu perusahaan.

Komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi diperoleh nilai signifikansi variabel komite audit sebesar 0,000 dengan t hitung sebesar 5,009. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi variabel komite audit $0,000 < 0,05$ (taraf signifikansi), maka dapat disimpulkan H_5 diterima artinya secara parsial variabel komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suhartati, *et. al* yang menunjukkan bahwa jumlah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah komite audit yang semakin besar memungkinkan kualitas pelaporan semakin tinggi dan monitoring pihak manajemen akan semakin tinggi pula. Tingkat monitoring yang tinggi akan mampu meminimalkan kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Wardoyo dan Veronica (2013:143) yang menunjukkan jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan ini dikarenakan peran komite audit kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan.

Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi diperoleh nilai signifikansi variabel pengungkapan CSR sebesar 0,037 dengan t hitung sebesar 2,144. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi variabel pengungkapan CSR $0,037 < 0,05$ (taraf signifikansi), maka dapat disimpulkan bahwa H_6 diterima artinya secara parsial variabel pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putra, *et. al* (2012:348) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan

bahwa investor di Indonesia telah mempertimbangkan pengungkapan CSR sebagai dasar keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki hubungan sosial dan lingkungan yang baik akan menumbuhkan kepercayaan investor sehingga memperoleh respon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reni dan Priantinah (2012:97) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR bukan merupakan faktor yang menentukan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan yang terdaftar di BEI masih sangat rendah sampai dengan tahun 2010 dan hanya sedikit perusahaan yang sudah mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

1. Bagi perusahaan selaku emiten diharapkan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai wacana untuk lebih meningkatkan penerapan GCG dan CSR dalam perusahaan.
2. Bagi pihak manajemen diharapkan untuk lebih transparan dan akuntabel dalam melaporkan laporan keuangan perusahaan.
3. Bagi pemerintah diharapkan lebih memperhatikan prosedur dan mempertegas

undang-undang yang mengatur penerapan GCG dan CSR dalam perusahaan.

4. Bagi calon investor dapat menggunakan aspek GCG dan pengungkapan CSR sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Penerapan GCG dan CSR yang dilakukan secara konsisten oleh perusahaan, dapat dijadikan penilaian baiknya kinerja perusahaan, bukan hanya pada saat ini namun dalam jangka waktu yang panjang.
5. Bagi pemegang saham diharapkan lebih mendorong pihak manajemen untuk lebih memperhatikan penerapan GCG dan pengungkapan CSR dalam perusahaannya. GCG dan CSR merupakan faktor penting dalam mewujudkan perusahaan yang *sustainable* dan *acceptable* di era globalisasi.
6. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti kembali penelitian yang mengambil permasalahan yang sama diharapkan untuk menambah proksi dalam mengukur GCG dalam suatu perusahaan agar dapat menemukan pengaruh GCG yang lebih jelas terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Djanegara, Moermahadi Soerja. 2008. *Menuju Good Corporate Governance*. Jawa Barat: Kesatuan Press.

Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, (Online), Vol. 10, No. 2 (puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/17083, diakses 15 Oktober 2014).

Perdana, Ramadhan Sukmadan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, (Online), Vol. 3, No. 3 (<http://ejournal-sl.undip.ac.id/index.php/accounting>, diakses 14 Mei 2015).

Retno, Reny Dyah dan Priantinah, Denies. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, (Online), Vol. 1 No. 1 (journal.uny.ac.id/index.php/nominal/article/download/1000/803, diakses 19 September 2014).

Sindhudiptha, I Nyoman Swastika Yoga dan Yasa, Gerianta Wirawan. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, (Online), Vol. 4, No. 2 (ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/6235/4817, diakses 19 September 2014).

Suhartati, Titi, Warsini, Sabar, dan Sixpria, Nedsal. 2011. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, (Online), Vol. 10, No. 2 (jurnalpnj.com/index.php/ekbis/article/download/456/pdf_27, diakses 24 Juni 2014).

Wardoyo dan Veronica, Theodora Martina. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* & Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, (Online), Vol. 4 No. 2 (journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm/article/view/2757, diakses 19 September 2014).

Zarkasyi, Wahyudin. 2008. *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya. Bandung: Alfabeta.

